

ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС В III КВАРТАЛЕ 2022 ГОДА

Божечкова А.В., к.э.н., заведующая лабораторией денежно-кредитной политики Института Гайдара; с.н.с. Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС;

Кнобель А.Ю., к.э.н., заведующий лабораторией международной торговли Института Гайдара; заведующий Лабораторией исследований международной торговли ИПЭИ РАНХиГС;

Трунин П.В., д.э.н., руководитель научного направления «Макроэкономика и финансы» Института Гайдара; директор научно-исследовательского Центра изучения проблем центральных банков ИПЭИ РАНХиГС

По итогам III квартала 2022 г. положительное сальдо счета текущих операций снизилось на 32% по сравнению со II кварталом 2022 г. в результате постепенного сокращения стоимостных объемов экспорта и увеличения импорта по мере действия санкций и налаживания альтернативных источников поставок. Дефицит финансового счета, включающего резервные активы, в III квартале несколько снизился по сравнению с I и II кварталами текущего года. Если в первом полугодии дефицит финансового счета формировался преимущественно в результате сокращения обязательств перед нерезидентами, то в III квартале отрицательное финансовое сальдо обеспечено ростом иностранных активов частного сектора. Укреплению рубля в III квартале 2022 г. способствовало положительное сальдо торгового баланса и действие ограничений на движение капитала.

Согласно опубликованной Банком России предварительной оценке платежного баланса, сальдо текущих операций в III квартале 2022 г. составило 51,9 млрд долл., что на 46% больше соответствующего показателя за III квартал 2021 г. (35,5 млрд долл.), но на 32% меньше, чем во II квартале этого года (76,7 млрд долл.). Из-за меньшей по сравнению с 2021 г. детализации платежного баланса, публикуемой Банком России, структуру счета текущих операций можно описать лишь в разрезе двух основных балансов: торговля товарами и услугами и баланс первичных и вторичных доходов.

Баланс торговли товарами и услугами составил 68,4 млрд долл., что на 44% выше (на 21 млрд долл.) значения III квартала 2021 г. (47,4 млрд долл.) и на 24% ниже значения II квартала текущего года (90,3 млрд долл.). Определяющую роль в увеличении сальдо относительно аналогичного квартала предыдущего года сыграли некоторый рост стоимостных объемов экспорта товаров и услуг с 146,2 млрд долл. в III квартале 2021 г. до 153 млрд долл. в III квартале 2022 г. (на 5%) и умеренное снижение объемов импорта товаров и услуг с 98,9 млрд долл. в III квартале 2021 г. до 84,6 млрд долл. в III квартале 2022 г. (на 14%). При этом относительно II квартала экспорт

снизился на 6% (со значения 162,2 млрд долл.), а импорт, наоборот, вырос на 18% (со значения 84,6 млрд долл.).

Рост экспорта по отношению к III кварталу предыдущего года обусловлен высокими ценами на базовые товары (нефть, газ, нефтепродукты, зерно, уголь, черные и цветные металлы), а также перенаправлением части экспортных потоков, которые ранее шли в страны ЕС, на азиатские (прежде всего, китайский) рынки. Однако по сравнению со II кварталом в III квартале текущего года стоимостной объем экспорта уменьшился из-за снижения цен по широкому спектру экспортируемых из России сырьевых товаров.

Снижение импорта товаров и услуг относительно III квартала предыдущего года по-прежнему связано с сокращением физических объемов поставок из-за санкционных ограничений и удорожанием логистики. Наблюдаемое увеличение импорта в III квартале 2022 г. относительно II квартала 2022 г. объясняется налаживанием цепочек поставок и использованием механизма параллельного импорта.

Баланс первичных и вторичных доходов существенно изменился и в III квартале 2022 г. составил -16,5 млрд долл., что в абсолютном значении больше, чем аналогичный показатель в III квартале 2021 г. (-11,9 млрд долл.) и во II квартале текущего года (-13,6 млрд долл.). При этом в III квартале 2022 г. уменьшились как доходы к получению (снижение поступлений дохода от капитала из-за рубежа), так и доходы к выплате (сокращение вывода доходов и репатриации прибыли за рубеж, в том числе за счет ограничений на трансграничное перемещение капитала). Однако доходы к получению снизились весьма существенно: в III квартале 2022 г. по сравнению с III кварталом 2021 г. на 14,6 млрд долл. (с 27,4 млрд долл. до 12,8 млрд долл.), а доходы к выплате – на 9,9 млрд долл. (с 39,2 млрд долл. до 29,3 млрд долл.). Относительно II квартала текущего года и доходы к выплате, и доходы к получению изменились незначительно (во II квартале они составили 24,6 и 11 млрд долл. соответственно).

В ближайшие кварталы в связи с ограничениями на движение капитала, трудностями с репатриацией прибыли из России иностранными инвесторами, ограничениями со стороны ЕС и США для контрагентов из этих юрисдикций первичные и вторичные доходы к выплате, скорее всего, будут продолжать снижаться. При этом доходы к получению будут сокращаться значительно, чем доходы к выплате.

Оценка платежного баланса по итогам III квартала 2022 г. опубликована Банком России в агрегированной форме, финансовый счет представлен агрегированными данными по чистым внешним активам и обязательствам всех секторов экономики и включает в себя изменение резервных активов. Столь высокий уровень агрегирования затрудняет анализ состояния отдельных компонент финансового счета.

В III квартале 2022 г. финансовый счет платежного баланса формировался в условиях нарастания геополитической напряженности, заморозки части международных резервов, а также сохранения ограничений на движение капитала, введенных Банком России. По мере укрепления рубля Банк России продолжил ослаблять меры валютного контроля. В частности, с 8 августа 2022 г. к торгам на Московской Бирже были допущены нерезиденты из дружественных стран, а также нерезиденты, конечными бенефициарами которых являются российские физические и юридические лица.

Обязательства всех секторов российской экономики перед нерезидентами за III квартал 2022 г. сократились на 2,7 млрд долл. (+32,1 млрд долл.).

Платежный баланс в III квартале 2022 года

в III квартале 2021 г.). По данным на 1 сентября 2022 г., доля нерезидентов на рынке ОФЗ составила 17,9%, несколько увеличившись по сравнению с концом II квартала 2022 г., что при практически неизменном номинальном объеме ОФЗ, принадлежащих нерезидентам, обусловлено снижением капитализации рынка ОФЗ на 2,5%. Данные о внешнем долге Российской Федерации по итогам III квартала 2022 г. свидетельствуют о снижении задолженности всех секторов экономики. Так, величина внешнего долга прочих секторов экономики сократилась на 20,9 млрд долл. по сравнению с концом II квартала 2022 г. Как отмечается в комментариях Банка России, в значительной степени это было вызвано погашением обязательств перед нерезидентами, в том числе в рамках прямого инвестирования. Снижение внешней задолженности органов государственного управления, а также банков и ЦБ РФ по итогам III квартала 2022 г. составило 7,1 и 5,9 млрд долл. соответственно.

Прирост иностранных активов всех секторов в III квартале 2022 г. составил 46,9 млрд долл. (65,7 млрд долл. в III квартале 2021 г.). Учитывая приостановку операций по покупке/продаже иностранной валюты в рамках бюджетного правила, спрос на иностранные активы преимущественно предъявлял частный сектор. Речь идет главным образом об увеличении суммы прочих иностранных активов, т.е. операциях, не отнесенных к прямым и портфельным инвестициям, производным финансовым инструментам, а также резервным активам (прежде всего, торговых кредитов и авансов¹).

За апрель-сентябрь 2022 г. международные резервы Российской Федерации снизились на 9% и на 1 октября 2022 г. составляли 540,7 млрд долл. Это произошло преимущественно в результате отрицательной валютной и рыночной переоценки. При этом заморозка международных резервов и невозможность реализации механизма бюджетного правила в прежнем виде привела к повышению корреляции между ценой на нефть и валютным курсом, что усиливает подверженность российской экономики внешним шокам.

В III квартале 2022 г. в условиях профицита торгового баланса и действия ограничений на движение капитала рубль продолжил укрепляться. Так, средний номинальный курс рубля к доллару в III квартале 2022 г. составил 59,4 руб./долл., что на 10% выше, чем во II квартале 2022 г. В сентябре укреплению рубля также способствовали продажи валют недружественных стран в связи с рисками санкций в отношении инфраструктуры финансового рынка и полной остановки торгов долларами и евро на Московской Бирже.

Текущие уровни курса рубля способствуют сглаживанию шока резкого удорожания импортных товаров для российских экономических агентов, однако негативно сказываются на доходах бюджета и экспортеров. В среднесрочной перспективе возвращению валютного курса рубля к уровням около 70 руб./долл. будет способствовать рост импорта по мере налаживания новых логистических цепочек и поставок по параллельному импорту, а также сокращение поступлений в РФ экспортных доходов по мере снижения цен на соответствующие товары и расширения санкций. ▀

1 URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43419/Balance_of_Payments_2022-3_12.pdf